



Buscam-se Alternativas Comerciais para o Desabe das Cotações do Café¹

No Brasil, estando a inflação dentro das expectativas dos agentes econômicos, passaram-se a sinalizar possibilidades de redução na taxa básica de juros para encorajar o investimento privado, visando produzir algum aquecimento da economia que ainda se mantém andando de lado (crescimento de apenas 1,1% em 2018). No mercado cambial, o mês de fevereiro surpreendeu com a desvalorização do real que intensificou ao princípio de março. Esse fato tem repercussões diretas sobre as cotações das *commodities* em geral e do café em particular, pressionando para baixo os preços negociados em bolsas de derivativos.

Ainda em fevereiro de 2019, a média das cotações semanais dos contratos de café arábica negociados na Bolsa de Nova York exibiu, sistematicamente, declínios. Considerando as cotações em segunda posição (junho/2019), a diferença entre a média das cotações na primeira e quarta semanas foi de -US\$8,38/lbp, ou seja, representando -US\$11,08/sc. no período (Figura 1). Garantindo pelas quantidades expressivas colhidas entre os principais países produtores da *commodity*, o contexto internacional mantém satisfatório suprimento da demanda mundial,

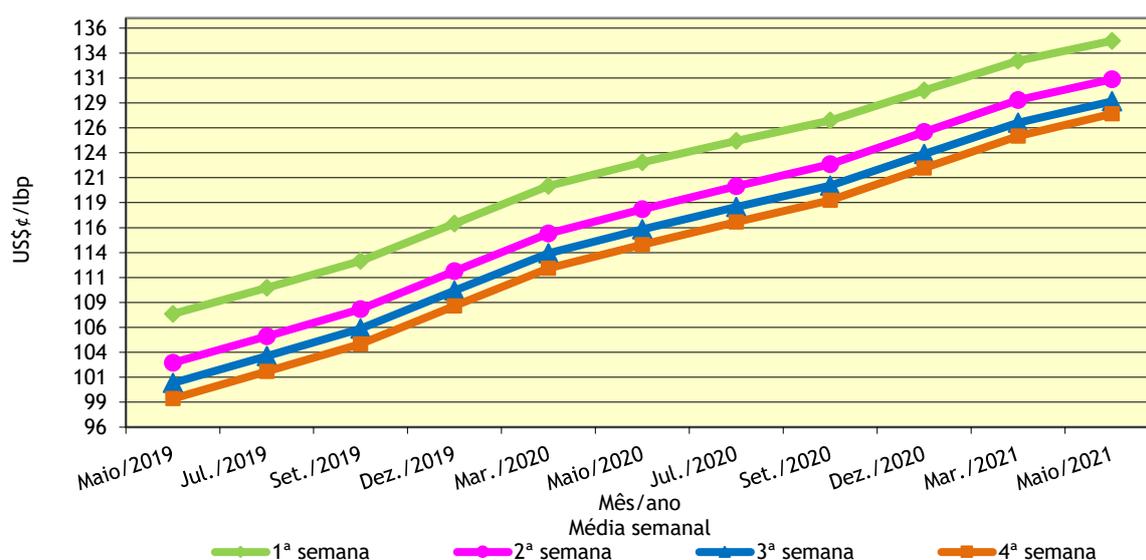


Figura 1 - Cotações Futuras do Café Arábica na Bolsa de Nova York (ICE), Média Semanal, Fevereiro de 2019.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos de INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Ice data. Atlanta: ICE, 2019. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>> Acesso: mar. 2019.

A trajetória de queda nas cotações que se iniciou há mais de dois anos se mantém, empurrando os preços ao início de 2019 para mínimos históricos. A comunidade cafeeira internacional busca alternativas para confrontar essa tendência de baixa, articulando propostas que vão desde a interrupção de negócios na ICE (colombianos) e novo esforço de organização do mercado por meio de acordos multilaterais, diligência tentada ao início do século, resultando em retumbante fracasso particularmente para a fatia de mercado brasileira.

No cinturão cafeeiro paulista de Franca, os produtores receberam em fevereiro de 2019 R\$399,75/sc (café tipo 6 bebida dura)². Espelhando esse preço com a média das cotações em quarta posição de setembro de 2019, praticada em fevereiro na Bolsa de Nova York de US\$104,54/lbp, e efetuando-se as devidas conversões, acrescida de 20% de deságio (diferencial e gastos com registros e demais taxas incidentes nas operações futuras), resulta em preço de US\$110,40/sc. que, ao câmbio médio de fevereiro (compra e venda)³ de R\$3,723/ US\$1,00, obtêm-se R\$411,02/sc., ou seja valor pouco atrativo para a contratação de *hedge* em bolsa devido a estreita margem frente ao mercado *spot*.

As políticas econômicas e comerciais (diminuição dos impostos e elevação das alíquotas sobre bens importados) adotadas pelo governo estadunidense têm produzido valorização da cotação do dólar frente a cesta de moedas⁴. Com desvalorização do real frente ao dólar de aproximadamente 2% em fevereiro, a proteção cambial que o cafeicultor brasileiro gozava, diferentemente dos demais cafeicultores de países produtores concorrentes do Brasil, começa a se esvaír.

Na Bolsa de Londres, onde são negociados os contratos futuros de café robusta, a média das cotações em fevereiro de 2019 exibiram comportamento similar ao observado para o caso dos futuros de arábica na Bolsa de Nova York (Figura 2). A média das cotações, para a posição de julho de 2019, registrou queda de US\$1,48/lbp, equivalendo à diminuição de US\$1,96/sc.; consiste, todavia, em baixa muito menos expressiva do que a registrada para o arábica no mesmo período.

A maior sustentação para as cotações da robusta frente à arábica decorre, em parte, do maior dinamismo do consumo entre asiáticos, cuja preferência consiste no café solúvel. Ademais, os embarques brasileiros de conilon, apesar de exibirem incremento em 2018 (2,47 milhões de sacas embarcadas)⁵, ainda estão distantes dos recordes registrados de exportações de 2015.

A evolução semanal crescente na posição líquida de compra e venda de contratos futuros de café na Bolsa de Nova York, especialmente entre fundos e grandes investidores, coaduna-se com o declínio persistente na trajetória das cotações registradas. No mês houve incremento de -19.213 no estoque de posição líquida, sinalizando que os investidores não anteveem oportunidades de ganho especulativo no mercado futuro de café (Tabela 1).

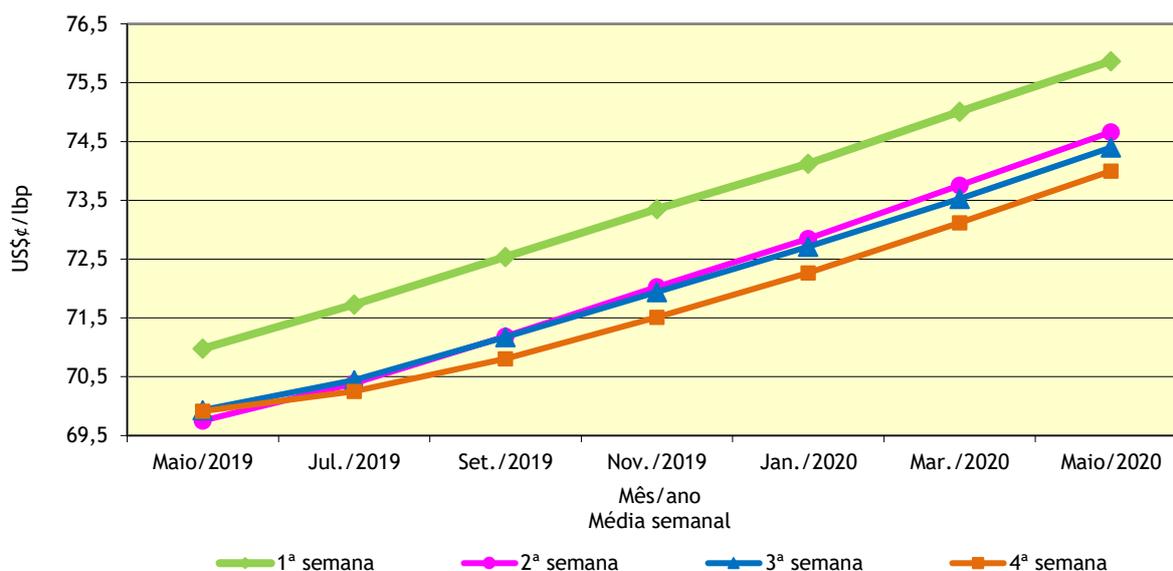


Figura 2 - Cotações Futuras do Café Robusta na Bolsa de Londres, Média Semanal, Fevereiro de 2019.

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos de INTERCONTINENTAL EXCHANGE - ICE. Ice data. Atlanta: ICE, 2019. Disponível em: <<http://data.theice.com/MyAccount/Login.aspx?ReturnUrl=%2fViewData%2fEndOfDay%2fFuturesReport.aspx>> Acesso: mar. 2019.

Tabela 1 - Posição Semanal dos Contratos na Bolsa de Nova York, Futuros + Opções, Fevereiro de 2019

Semana	Fundos e grandes investidores			Comerciais e indústrias		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	32.348	87.583	-55.235	134.818	130.295	4.523
2ª	31.073	92.858	-61.785	141.161	133.190	7.971
3ª	33.268	102.239	-68.971	129.624	111.722	17.902
4ª	37.895	112.343	-74.448	145.220	120.512	24.708

Semana	Fundos de índices			Pequenas posições		
	Compra	Venda	Líquido	Compra	Venda	Líquido
1ª	73.055	31.101	41.954	20.832	12.075	8.757
2ª	66.000	22.470	43.530	21.557	11.272	10.285
3ª	65.296	25.490	39.806	20.528	9.267	11.261
4ª	67.331	30.528	36.803	24.361	11.425	12.936

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de dados básicos de U. S. COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION. COT Report. Washington, mar. 2019. Disponível em: <<https://www.cftc.gov/dea/options/deaviewcit.htm>>. Acesso em: março 2019.

Em março de 2019, o mercado começa a precificar a próxima safra, apoiando-se principalmente nas estimativas da oferta brasileira 2019/20. O reflexo dos baixos preços praticados pelo mercado para o produto (todos os tipos) trará profundas repercussões sobre a produtividade e qualidade da oferta futura. A recomodação para baixo no patamar da produção permitirá que se instale novo ciclo de alta para a *commodity*.

¹O autor agradece pelo trabalho de sistematização do banco de dados econômicos conduzido pelo agente de apoio à pesquisa científica e tecnológica do IEA, o analista de sistemas Paulo Sérgio Caldeira Franco.

²Disponível em: INSTITUTO DE ECONOMIA AGRÍCOLA - IEA. **Preços médios diários recebidos pelos produtores**. São Paulo: IEA, 2019. Disponível em: <http://ciagri.iea.sp.gov.br/precosdiarios/precosdiariosrecebidos.aspx?cod_sis=6>. Acesso em mar. 2019. Acesso exclusivo para assinantes do serviço.

³BANCO CENTRAL DO BRASIL - BC. **Cotações e boletins**. Brasília: BC, 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww4.bcb.gov.br%2Fpec%2Ftaxas%2Fport%2Ftaxn-pesq.asp>>. Acesso em: mar. 2019.

⁴Ver artigo: VEGRO, C. L. R. Cotações e câmbio: blindagem para a cafeicultura brasileira. **Análises e Indicadores do Agronegócio**, São Paulo, v. 14, n. 2, p. 1-3, fev. 2019. Disponível em: <<http://www.iea.sp.gov.br/out/TerTexto.php?codTexto=14574>>. Acesso em: mar. 2019.

⁵Informação disponível em CONSELHO DE EXPORTADORES DE CAFÉ DO BRASIL - CECAFÉ. **Exportações brasileiras**. São Paulo: CECAFÉ, 2019. Disponível em: <<https://www.cecafe.com.br/dados-estatisticos/exportacoes-brasileiras/>>. Acesso em: mar. 2019.

Palavras-chave: mercado futuro, cotações do café, bolsa de valores.

Celso Vegro
Pesquisador do IEA
celvegro@iea.sp.gov.br

Liberado para publicação em: 13/03/2019